

VU Research Portal

Value-based management control (3): Hoe verhoogt u uw ondernemingswaarde?

Claes, P.C.M.

published in

Tijdschrift Controlling
2009

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

Claes, P. C. M. (2009). Value-based management control (3): Hoe verhoogt u uw ondernemingswaarde? *Tijdschrift Controlling*, 24(1/2), 12-15.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

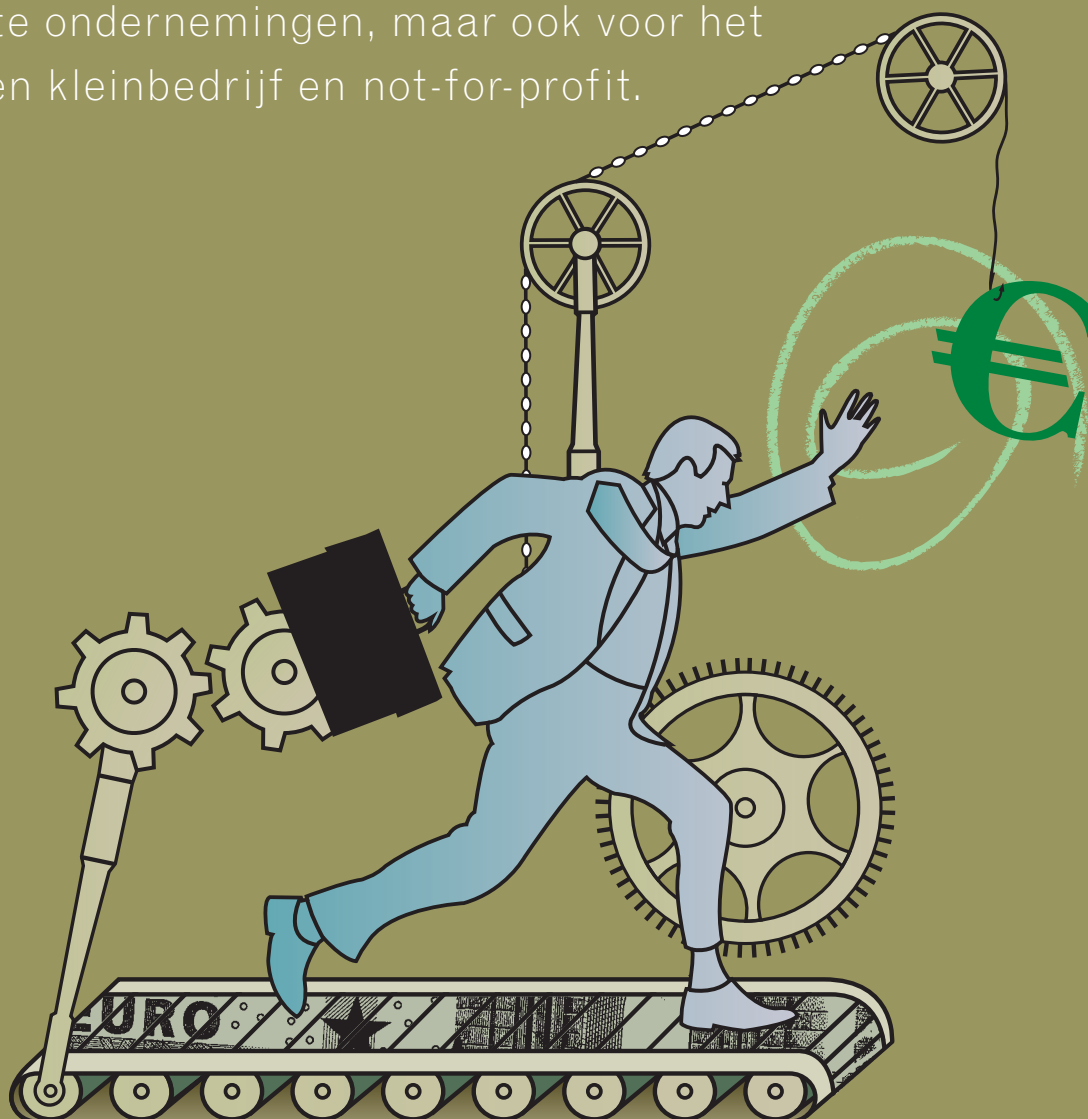
E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Hoe verhoogt u uw ondernemingswaarde?

Waarom zou een onderneming tijd en moeite in een waardegebaseerd management control systeem steken? Uit promotie-onderzoek blijkt invoering van value-based management positieve effecten te veroorzaken. Niet alleen voor grote ondernemingen, maar ook voor het midden en kleinbedrijf en not-for-profit.

PAUL CLAES



Nadat in deel I van dit drieluik de redenen uiteen zijn gezet waarom ondernemingen hebben besloten om sturing op traditionele accounting winst te vervangen door sturing op economische waarde, is het vorige deel ingegaan op hoe de onderzochte ondernemingen dit hebben vertaald naar acties door middel van implementatie en inrichting van een value-based management control systeem. Belangrijke aspecten bij implementatie waren bijvoorbeeld de centrale aansturing van de implementatie, de aandacht die aan value drivers wordt gegeven en de training van medewerkers ten aanzien van hoe zij met hun specifieke verantwoordelijkheden bij kunnen dragen aan waardecreatie. Met betrekking tot het control systeem bleek dat de ondernemingen een platte, decentrale organisatiestructuur toepassen waarin verantwoordelijkheden lager in de organisatie worden gelegd en medewerkers meer bij strategiebepaling en als gevolg daarvan inzet van middelen worden betrokken. Doordat vermogenskosten over activa worden geheven alvorens sprake is van waardecreatie, werd in management rapportages ook de balans betrokken, in aanvulling op de resultatenrekening. Er bleek verder meer gebruik van niet-financiële indicatoren te worden gemaakt als zijnde waardestuwers, waarbij een koppeling van waardecreatie (of waardestuwers) met beloning werd gelegd.

Waar heeft dit toe geleid?

De beslissing tot het sturen op waarde en de tijd en moeite die gepaard gaan met de implementatie van een waarde-gebaseerd management control systeem zal uiteraard wel tot een aantal effecten moeten leiden. De onderzochte ondernemingen blijken de volgende positieve effecten te hebben gerealiseerd door het invoeren van value-based management (VBM).

‘Verantwoordelijkheden liggen lager in de organisatie’

Door de introductie van een enkele, uniforme VBM-maatstaf met causaal verbonden value drivers is een eensluidende taal binnen de organisatie geïntroduceerd, waar voorheen verschillende maatstaven langs elkaar werden gehanteerd. Dit zorgt ervoor dat de verschillende eenheden binnen een organisatie met elkaar vergeleken kunnen worden, maar dat ook iedereen hetzelfde doel nastreeft en hierover geen verwarring of tegenstrijdigheid bestaat. De value drivers die uit een value tree naar voren komen zorgen ook voor zekere continuïteit: een nieuwe medewerker kan direct zien hoe zijn activiteiten bijdragen aan waardecreatie en op welke wijze hij eventueel van anderen afhankelijk is of hoe zijn activiteiten de werkzaamheden van anderen beïnvloeden in waardecreatie. De vertaling van een strategie naar acties wordt hierdoor derhalve duidelijk gefaciliteerd door gelijklopende termen en definities in het controlsysteem.

Een tweede effect dat uit het onderzoek naar voren kwam is dat door de introductie van vermogenskosten er een drempel wordt opgelegd waaraan investeringen moeten voldoen.

Drieluik

Dit artikel is het laatste van een drieluik dat is gebaseerd op het proefschrift van Paul Claes dat hij onlangs aan de Vrije Universiteit Amsterdam heeft verdedigd. In de november-editie van *Tijdschrift Controlling* is het drieluik begonnen met een beschrijving over waarom ondernemingen op waarde sturen en hoe waardecreatie wordt uitgedrukt. Het tweede deel ging in op hoe de door hem onderzochte ondernemingen een value-based management control systeem hebben ontworpen en geïmplementeerd. Dit afsluitende deel beschrijft de effecten die optraden nadat de ondernemingen op waarde zijn gaan sturen. Het onderzoek betreft de bevindingen uit slechts vijf ondernemingen, maar zijn wel consistent, waardoor de conclusies enigszins algemeen stellend geformuleerd kunnen worden. Voor een uitgebreid literatuuronderzoek en beschrijving van case-studies waarnaar in deze drieluik is verwezen kunt u het proefschrift opvragen bij de auteur (tegen kostprijs à 10 euro).

Medewerkers worden zich daardoor beter bewust van de totale kosten van geïnvesteerd kapitaal en zien in dat investeringen die leiden tot een toename van ‘boekhoudkundige winst’ niet vanzelfsprekend leiden tot waardecreatie voor de onderneming. In de berekeningen voor waardecreatie wordt nu immers expliciet rekening gehouden met de vermogenskosten voor zowel vreemd en eigen vermogensverschaffers. Deze vermogenskosten worden vervolgens aan nieuwe investeringen en bestaand geïnvesteerd kapitaal toegerekend die minimaal vergoed moeten worden alvorens van waardecreatie sprake is. Het effect dat hierdoor is ontstaan is dat door deze drempel aandacht naar de balans wordt getrokken in aanvulling op de verlies- en winstrekening.

Door het ontwerp van strategische en *business* processen blijken meer verantwoordelijkheden en bevoegdheden lager in de organisatie gelegd te worden. Dit heeft tot een derde effect geleid, namelijk meer ondernemerschap en een zakelijker cultuur waardoor de belangen van aandeelhouders en medewerkers op één lijn worden gesteld. Medewerkers worden verantwoordelijk gehouden voor de activiteiten die leiden tot waardecreatie en waarover zij invloed uit kunnen oefenen. Omdat zij meer zeggenschap in strategiebepaling krijgen (empowerment), voelen zij zich meer betrokken bij de organisatie waardoor de doelcongruentie tussen aandeelhouder en medewerker toeneemt, terwijl voorheen met name top-down richtlijnen werden uitgevaardigd en medewerkers daarop reactief acteerden in plaats van proactief met de organisatie meedachten. Daardoor is ook minder ruimte voor een consensuscultuur en wordt zakelijker gehandeld, met het oog op waardecreatie.

Een laatste effect dat ik heb gevonden is dat beloningssystemen waardegerelateerd zijn ingericht (gericht op verbetering in VBM-maatstaf of drivers), gekoppeld aan verantwoordelijkheden. Het is daardoor opgezet rond het ‘accountability en controllability’-principe. Dat wil zeggen dat de medewerkers worden beloond voor de activiteiten waarvoor zij verantwoordelijk zijn en waarover zij invloed uit kunnen oefenen om deze te beheersen en die bijdragen

aan waardecreatie. Zo kunnen medewerkers van de debiteurenadministratie verantwoordelijk worden gehouden voor het versturen van foutloze facturen en hiervoor beloond worden, terwijl ze te weinig invloed hebben op de uiteindelijke uitkomst in berekende economic value added (om maar een maatstaf te noemen) om daarvoor verantwoordelijk te worden gehouden en op basis van die uitkomst te worden beloond. Uit interviews bleek dat het succes van VBM voor een groot deel afhankelijk was van de koppeling tussen de specifieke waardegebaseerde-activiteiten van medewerkers met een daaraan verbonden beloning.

Kijkend naar de prestaties na implementatie van VBM, blijkt dat dit niet tot hogere beurskoersen heeft geleid, hetgeen in lijn staat met ander wetenschappelijk onderzoek. Onderzoeken van bijvoorbeeld Biddle, Bowen en Wallace (1997) en Rijken, Roelofs en Eijgenhuijsen (2003) tonen aan dat waardemaatstaven een lagere correlatie met de beurskoersen hebben dan winstcijfers. Hierbij dient echter wel opgemerkt te worden dat in de beschouwde periode externe factoren een belangrijke rol op de vermogensmarkten hebben uitgeoefend, zoals de aanslag van 11 september 2001. Ten aanzien van effecten op control, ligt de focus op value drivers en activiteiten waarover medewerkers eigen verantwoordelijkheid dragen. Het blijkt dat VBM heeft geleid tot een effectiever en efficiënter gebruik van kapitaal, alsmede een actievere beheersing van activiteiten-, product- en klantportfolio's.

Kosten/baten

Waarom zou u als onderneming nu zoveel tijd en moeite in een waardegebaseerd management control systeem steken? In het eerste deel lichtte ik al een tip van de sluier op door te stellen dat het sturen op waarde ook voordelen voor het midden en kleinbedrijf zou hebben en daarmee de ondernemingswaarde zou verhogen. Nu is dat laatste van meer factoren afhankelijk dan alleen de interne aansturing van de organisatie, maar juist deze aansturing blijkt in de praktijk vaak niet structureel vorm te zijn gegeven. Zie hiervoor bijvoorbeeld ook het artikel van Claes (2008b) over early-stage management control, hetgeen beschrijft hoe manage-

ment control in jonge ondernemingen vorm wordt gegeven. Daarnaast stellen Merchant en Van der Stede (2007) dat strategieformulering meestal niet de reden van falende prestaties is, maar het ontbreken van een management control systeem dat deze strategie-realiserende faciliteert. Het is derhalve van groot belang dat een organisatie (profit of not-for-profit) een deugdelijk management control systeem heeft. Een value-based management control systeem faciliteert daarbij de realisatie van een strategie door een uniforme taal met duidelijke oorzaak-gevolgverbanden in de vorm van bijvoorbeeld de value tree. Dit bleek een belangrijk effect bij alle ondernemingen uit mijn onderzoek met een succesvol VBM-systeem.

'Toename boekhoudkundige winst leidt niet vanzelfsprekend tot waardecreatie'

Als we verder beschouwen dat een groot deel van de ondernemingen relatief klein van omvang zijn en een dga-structuur (directeur-groottaandeelhouder) hebben waarbij de dga tegen zijn 'pensioengerechtigde' leeftijd zit, zal de te realiseren ondernemingswaarde van groot belang zijn voor het genieten van zijn welverdiende oude dag. Wanneer we dan de effecten van VBM beschouwen met als uiteindelijk resultaat een efficiënt en effectief opererende onderneming waarbij het aanwezige kapitaal net zo efficiënt en effectief is ingezet en wordt gebruikt, zal dit een positief effect hebben op de verkoopprijs. Immers, de potentiële koper hoeft de huidige gang van zaken slechts voort te zetten aangezien er al een degelijk control systeem bestaat en aansturing derhalve ondernemer/dga-onafhankelijk is.

Ondernemingen waarvoor een verkoopwaarde niet van belang is aangezien er geen opvolgingsproblematiek of overnamegevaar dreigt, zullen uiteraard ook hun voordeel doen met VBM door een efficiënter en effectiever kapitaalgebruik. Dit kan leiden tot een lager risico, hetgeen zich vertaalt in een lager risico-profiel bij de bank en dus lagere rentekosten of lagere rendementseisen van aandeelhouders. Dit kan van belang zijn bij het moeten aantrekken van financiering om groei en uitbreiding te realiseren. Ook hier geldt het algemene voordeel van een uniforme control-taal binnen de hele organisatie waardoor communicatie wordt vereenvoudigd en verbeterd.

Daarnaast kunnen ook not-for-profit organisaties hun voordeel met VBM doen. Belastingbetalers zijn kritisch en de overheid wordt daardoor continu bekritiseerd. Door aandacht in aansturing op economische waarde te richten, zullen de belastingbetalers ook het idee krijgen dat hun geld efficiënter en effectiever ingezet zal worden. In plaats van 'aandeelhouderswaarde' zou dan over 'belastingbetalerswaarde' kunnen worden gesproken. Al met al zullen deze positieve effecten derhalve afwegen tegen de tijd en inspanning die is gemoeid met de implementatie.

Tot welke effecten heeft VBM geleid?

- Value based management heeft een eensluidende taal geïntroduceerd – doordat slechts één maatstaf centraal staat.
- Kapitaal wordt efficiënter en effectiever ingezet – door de introductie van vermogenskosten komt het kapitaal nadrukkelijk in beeld.
- Er ontstaat een ondernemender en zakelijker cultuur – medewerkers worden voor hun eigen activiteiten verantwoordelijk gehouden hoe dit bijdraagt aan waardecreatie.
- Beloning is gekoppeld aan waardecreatie – de koppeling wordt hier gemaakt met de specifieke waardecreënde activiteiten waarop de medewerker invloed heeft.

Conclusie

Uit dit drieluik kunnen de volgende algemene conclusies worden getrokken met betrekking tot value-based management control:

- met de implementatie van VBM wordt één taal gecreëerd doordat er één gemeenschappelijke doelstelling wordt nagestreefd. Alle activiteiten in de organisatie zijn vervolgens aan die doelstelling gerelateerd;
- medewerkers worden verantwoordelijk gehouden voor de activiteiten (value drivers) waarop zij invloed hebben en die bijdragen aan het creëren van economische waarde;
- een verandering in het bewustzijn van de medewerkers om in het nemen van beslissingen zowel de implicaties op de verlies- en winstrekening als op de balans te beschouwen.

Hieruit blijkt dat met het invoeren van VBM een mix van beheersmethoden wordt toegepast. Werd voorheen voornamelijk *financial results control* toegepast binnen organisaties (bijvoorbeeld ten aanzien van budgetten) op basis van boekhoudkundige maatstaven als winst of return on investment, onder VBM wordt dit aangevuld met *action controls* in de vorm van value drivers, *personnel controls* in de vorm van meer ondernemersgezindheid om belangentegenstelling tussen aandeelhouders en managers te verkleinen, alsmede *cultural controls* ten aanzien van een meer professionele organisatie die ook meer op targets (financieel of operationeel) wordt aangestuurd. Mits de nadruk op de value drivers ligt en niet op de calculaties. In verschillende interviews werd dit kenbaar gemaakt door te stellen dat een waardemaatstaf

niet een middel maar een resultaat is, waarbij value-based management het middel is om het resultaat te bereiken. Het management control systeem zal dan ook zo ontworpen en ingericht moeten worden dat de aandacht op de value drivers wordt gericht en medewerkers zich bewust zijn van de effecten van hun activiteiten op de economische waarde van de onderneming. Dit maakt het sturen op waarde voor zowel grote als kleinere ondernemingen relevant, alsmede voor not-for-profit organisaties.

—C

Literatuur

- Claes, P. (2008a), *Value-based Management Control Systems: An Analysis of Design and Use*. Proefschrift Vrije Universiteit Amsterdam.
- Claes, P. (2008b), Early-Stage Management Control. MCA, jaargang 12, september.
- Merchant, K. en W. Van der Stede (2007), *Management Control Systems: Performance Measurement, Evaluation and Incentives*. Essex, England: Pearson Education Limited, 2nd edition.